كلية التجارة
قسم الاقتصاد

قياس أثر السياسات المالية والنقدية
على النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة ١٩٩٠- ٢٠١٢

رسالة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه فى الاقتصاد

مقدمة من الباحث
أحمد حلمى مصطفى مجاهد

تحت إشراف
الأستاذة الدكتورة/ عبير فرحات علي سليمان
أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد - كلية التجارة جامعة عين شمس

الدكتورة/ أميرة صالح محمد سلطان
مدرس الاقتصاد - كلية التجارة جامعة عين شمس

٢٠١٦

بسم الله الرحمن الرحيم

"رب اشرح لى صدرى [٢٥]، ويسر لى أمرى [٢٦]،
وأحلل عقدة من لسانى [٢٧]، يفقهوا قولى [٢٨]".

صدق الله العظيم

سورة طه

إهـــداء إلي

والدى ووالدتى وزوجتى..... متعهم الله بالصحة والعافية

إبنائى محمد وعبد الرحمن ..... البسمة الدائمة

تقرير جماعى

عن رسالة للحصول على درجة دكتور الفلسفة في " الاقتصاد "

بعنوان : - " قياس اثر السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٢ "

المقدمة من الباحث / احمد حلمى مصطفى مجاهد ٠//

بناء علي موافقة الجامعة بتاريخ ١١ / ٧ / ٢٠١٦، تم تشكيل لجنة الفحص والمناقشة لهذه الرسالة المقدمة من الباحث / احمد حلمى مصطفى مجاهد //

وانعقدت لجنة الفحص والمناقشة المكونة من السادة الأساتذة:-

الاستاذ الدكتور/ أحمد فؤاد مندور رئيسا

أستاذ الاقتصاد بالكلية

الإستاذ الدكتور/ عبير فرحات علي مشرفا

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد بالكلية

الاستاذ الدكتور/ نجلاء محمد بكر عضوا

استاذ الاقتصاد ووكيل كلية الاقتصاد ببني سويف

وذلك يوم الاحد الموافق ٣١/ ٧ / ٢٠١٦، بمقر الكلية ، وقد قامت اللجنة بفحص ومناقشة الباحث في موضوع الرسالة والنتائج التي تحصل عليها ومناقشة الأسس العلمية التي قام عليها البحث.

شكر وتقدير

الحمد لله على توفيقه لى فى إنجاز هذا العمل المتواضع، وجزيل الشكر أتوجه به إلى الأستاذة الدكتورة/ عبير فرحات التى شرفتنى بإشرافها العلمى المتميز الذى كان له عظيم الأثر فى إنجاز هذا العمل بهذه الصورة، كما زودتنى بنصائحها وتوجيهاتها القيمة فى كل مرحلة من مراحل البحث والصياغة حتى خرجت هذه الرسالة إلى النور.

كما أتوجه بالشكر إلى الدكتورة/ أميرة سلطان على إشرافها المتميز، وما قدمته لى من فائدة قيمة تمثلت فى العديد من النصائح والملاحظات، والتى كانت بلا شك لها عظيم الأثر فى إثراء الرسالة، حيث لم تتوانى للحظة عن تقديم النصح والإرشاد طيلة فترة الإشراف على الرسالة.

كذلك لا يسع الباحث سوى التعبير عن خالص التقدير والامتنان للأستاذ الدكتور/ أحمد مندور، أستاذ الاقتصاد ووكيل كلية التجارة جامعة عين شمس الأسبق، والأستاذة الدكتورة/ نجلاء محمد بكر، أستاذ الاقتصاد ووكيل كلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية بجامعة بنى سويف، على تفضلهما بالموافقة على المشاركة فى لجنة الإشراف والحكم على الرسالة، فهو شرف يعتز به الباحث.

وأخيراً أتوجه بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم فى إثراء هذا العمل بالنصح والدعم العلمى الجاد والمخلص، جزاهم الله خير الجزاء.

الباحث

ملخص الدراسة

تعد السياسات المالية والنقدية من أهم الأدوات التي تملكها الدولة لإدارة الاقتصاد الوطني، وقد عانى الاقتصاد المصرى من العديد من التحديات سواء الداخلية أو الخارجية منذ بداية مرحلة الإصلاح الاقتصادى عام ١٩٩٠ وحتى عام ٢٠١٢، وتعددت أدوات السياسة المالية والسياسة النقدية لمواجهه هذه التحديات، وهنا يثار تساؤل هل نجحت السياسات المالية والنقدية فى مصر فى التأثير بشكل ايجابي على النمو الاقتصادى أم أن عدم التنسيق بين هذه السياسات كان لها أثر سلبي على النمو الاقتصادى خلال الفترة المشار إليها.

أوضح القياس الكمى لأثر السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة محل الدراسة أن السياسة المالية والسياسة النقدية المطبقتين كان لهما تأثيرا أيجابيا على النمو الاقتصادى، حيث أن التغير فى السياسة المالية معبرا عنه بالانفاق الحكومى وعجز الموازنة العامة والتغير فى السياسة النقدية معبرا عنها بالسيولة المحلية يظهران أثرا معنوياً فى معدل نمو الناتج المحلي.

وقد توصلت الدراسة إلى أن القائمين على الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة لم يستطيعوا تحقيق التنسيق اللازم بين السياسات المالية والنقدية بما يحقق معدلات النمو الاقتصادي المطلوبة، حيث شهدت الفترة (١٩٩٠/١٩٩١–١٩٩٥/١٩٩٦) نجاح التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وهو ما انعكس أيجاباً على ارتفاع معدل النمو في الناتج المحلى، فى حين شهدت الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧–٢٠١١/٢٠١٢) عدم وجود تنسيق بين السياستين حيث هيمنة السياسة النقدية خلال الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧–٢٠٠١/٢٠٠٢) وهو ما انعكس سلباً على انخفاض معدل النمو في الناتج المحلى، بينما هيمنة السياسة المالية خلال الفترة (٢٠٠٢/٢٠٠٣– ٢٠٠٩/٢٠١٠) وهو ما انعكس أيجاباً على ارتفاع معدل النمو في الناتج المحلى، وأخيرا هيمنة السياسة النقدية خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١–٢٠١١/٢٠١٢) وقد شهد معدل النمو في الناتج المحلى ارتفاعاً طفيفاً.

قائمة المحتويات

الموضـــوع	الصفحة
مقدمة	أ
أولاً: تحديد المشكلة وأبعادها	ب
ثانياً: فروض الدراسة	ح
ثالثاً: الهدف من الدراسة	ح
رابعاً: حدود الدراسة	ط
خامساً: أهمية الدراسة	ط
سادساً: الدرسات السابقة	ى
الفصل الأول: الإطار النظرى للسياسات الاقتصادية والنمو الاقتصادى	**١-٣٧**
المبحث الأول: السياسة المالية	٣
أولاً: التحليل الكلاسيكي للسياسة المالية	٣
ثانياً: التحليل الكينزي للسياسة المالية	٥
ثالثاً: السياسة المالية في التحليل النقدي	٦
رابعاً: تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة للسياسة المالية	٨
المبحث الثانى: السياسة النقدية	١٠
أولاً: النظرية الكلاسيكية	١٠
ثانياً: النظرية الكينزية	١٤
ثالثاً: النظرية الجديدة لكمية النقود (مدرسة شيكاغو)	١٧
رابعاً: النظريات النقدية الحديثة	٢٠
المبحث الثالث: النمو الاقتصادى	٢٧
أولاً: التحليل الكلاسيكي	٢٧

الموضـــوع	الصفحة
ثانياً: التحليل الكينزي	٢٩
ثالثاً: التحليل النيوكلاسيكي	٣٢
رابعاً: نظرية النمو الداخلى	٣٣
الفصل الثانى: العلاقة بين السياسات الاقتصادية والنمو الاقتصادى	**٣٨-٨٠**
المبحث الأول: التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية	٤٠
أولاً: تطور عملية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في الأدبيات الاقتصادية	٤١
ثانياً: أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية	٥٠
المبحث الثانى التأثيرات المتبادلة للسياسة المالية والسياسة النقدية	٥٢
أولاً: تأثيرات السياسة النقدية على السياسة المالية	٥٢
ثانياً: تأثيرات السياسة المالية على السياسة النقدية	٥٤
المبحث الثالث: تأثيرات السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادى	٥٩
أولاً: الآثار الاقتصادية للسياسة المالية على النمو الاقتصادى	٥٩
ثانياً: الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية على النمو الاقتصادى	٦٩
الفصل الثالث: تطور السياسات المالية والنقدية في مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٢	**٨١-١٥٠**
المبحث الأول: أهداف وأدوات السياسة المالية والنقدية فى مصر	٨٤
أولاً: تطور الإجراءات والسياسات المالية والنقدية	٨٦
ثانياً: مدى التنسيق بين السياسات المالية والنقدية في مصر	١٢٤
ثالثاً: أستقلالية البنك المركزى المصرى	١٢٥
المبحث الثانى: القياس الكمى لأثر السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادى فى مصر	١٣٣
١- البيانات المستخدمة فى النموذج	١٣٤
٢- تطبيق النموذج القياسى	١٣٧

الموضـــوع	الصفحة
٣- نتائج النموذج	١٤٢
المبحث الثالث: الإجراءات الملائمة لتفعيل دور السياسات المالية والنقدية فى تعزيز النمو الاقتصادي في مصر.....	١٤٤
أولاً: تحديد أولويات إدارة السياسة النقدية.....	١٤٤
ثانياً: التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.....	١٤٦
ثالثاً: تحقيق الانضباط المالي في الموازنة العامة للدولة والحد من العجز.....	١٤٨
نتائج وتوصيات الدراسة	**١٥١- ١٥٥**
النتائج	**١٥١**
التوصيات	**١٥٣**
قائمة المراجع	**١٥٦-١٦٦**
المراجع العربية	١٥٦
المراجع الأجنبية.....	١٦٢

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
١	أهم مؤشرات الأداء الكلى للاقتصاد المصرى عام ١٩٩٠/١٩٩١	٨٥
٢	تطور سعر إعادة الخصم خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	٩٥
٣	نتائج السياسة النقدية خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	٩٧
٤	تطور نسبة العجز الكلى للموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	٩٨
٥	تطور قيمة الانفاق العام خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	٩٩
٦	تطور قيمة الايرادات الضريبية خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	١٠٠
٧	أهم مؤشرات الأداء للاقتصاد المصرى خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ – ١٩٩٥/١٩٩٦)	١٠١
٨	نتائج السياسة النقدية خلال الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧ – ٢٠٠١/٢٠٠٢)	١٠٣
٩	تطور نسبة العجز الكلى للموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي وقيمة الانفاق العام خلال الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧ – ٢٠٠١/٢٠٠٢)	١٠٥
١٠	تطور قيمة الايرادات الضريبية خلال الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧ – ٢٠٠١/٢٠٠٢)	١٠٦
١١	أهم مؤشرات الأداء للاقتصاد المصرى خلال الفترة (١٩٩٦/١٩٩٧ – ٢٠٠١/٢٠٠٢)	١٠٧
١٢	نتائج السياسة النقدية خلال الفترة (٢٠٠٢/٢٠٠٣ – ٢٠٠٩/٢٠١٠)	١٠٩
١٣	تطور قيمة الايرادات الضريبية خلال الفترة (٢٠٠٢/٢٠٠٣ – ٢٠٠٩/٢٠١٠)	١١٢
١٤	تطور نسبة العجز الكلى للموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (٢٠٠٤/٢٠٠٥ – ٢٠٠٩/٢٠١٠)	١١٤
١٥	تطور قيمة ومعدل نمو الانفاق العام خلال الفترة (٢٠٠٢/٢٠٠٣ – ٢٠٠٩/٢٠١٠)	١١٥
١٦	أهم مؤشرات الأداء للاقتصاد المصرى خلال الفترة (٢٠٠٢/٢٠٠٣ – ٢٠٠٩/٢٠١٠)	١١٦

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
١٧	نتائج السياسة النقدية خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ –٢٠١١/٢٠١٢)	١١٩
١٨	تطور قيمة الايرادات الضريبية خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١–٢٠١١/٢٠١٢)	١٢١
١٩	تطور قيمة ومعدل نمو الانفاق العام خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١–٢٠١١/٢٠١٢)	١٢٢
٢٠	قيمة العجز الكلى للموازنة العامة ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١–٢٠١١/٢٠١٢)	١٢٢
٢١	أهم مؤشرات الأداء للاقتصاد المصري خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ –٢٠١١/٢٠١٢)	١٢٣
٢٢	مدى التنسيق بين السياسات المالية والنقدية في مصر ومعدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١–٢٠١١/٢٠١٢)	١٢٤
٢٣	تطور قيمة مؤشر أستقلالية البنك المركزى المصرى خلال الفترة (١٩٨٩–٢٠١٣)	١٣٢
٢٤	المتغيرات المستخدمة فى النموذج	١٣٥
٢٥	تطور قيمة الناتج المحلى الإجمالي والسيولة المحلية والأنفاق العام والعجز الكلي للموازنة خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١–٢٠١١/٢٠١٢)	١٣٦
٢٦	نتائج فحص أستقرار السلاسل الزمنية باستخدام أختبار جذر الوحدة لديكي فوللر للمتغيرات خلال الفترة (١٩٩٠–٢٠١٢)	١٣٨
٢٧	نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام أختبار جوهانسون (Johansen Tests for co-integration) للمتغيرات خلال الفترة (١٩٩٠–٢٠١٢)	١٣٩
٢٨	نتائج اختبار اتجاه العلاقة بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المفسرة خلال الفترة (١٩٩٠–٢٠١٢)	١٤٠
٢٩	نتائج اختبار العلاقة في الاجل القصير بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المفسرة خلال الفترة (١٩٩٠–٢٠١٢)	١٤١
٣٠	نتائج أختبار مضاعف لاجرانج (The Lagrange Multiplier test) للمتغيرات خلال الفترة (١٩٩٠–٢٠١٢)	١٤٢

مقدمة

يمثل الاستقرار الاقتصادى أحد الاهتمامات الكبرى للدول المتقدمة والنامية على حدّ سواء، وقد تباينت السياسات الاقتصادية التي تبنتها الدول لتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادى والتوظف بغرض الوصول إلى مرحلة الاستقرار الاقتصادى.

وتشمل السياسة الاقتصادية مجموعة من السياسات كالسياسة المالية والسياسة النقدية والسياسة التجارية وغيرها من السياسات. إلا أن كل من السياسات المالية والسياسات النقدية تحتلان مكانة هامة بين السياسات الأخرى لأنهما تقومان بالدور الأعظم في تحقيق الأهداف المتعددة التي ينشدها الاقتصاد الوطني، وذلك بفضل أدواتهما المتعددة التي تعد من أهم أدوات الإدارة الاقتصادية في تحقيق التنمية الاقتصادية والتأثير على باقى المتغيرات الاقتصادية الكلية.

ويعد البنك المركزي هو السلطة النقدية المختصة، والمسئولة عن السياسة النقدية، فى حين أن الحكومة ممثلة فى وزارة المالية أو الخزانة – كما يطلق عليها فى بعض الدول – هي السلطة المالية المختصة، والمسئولة عن السياسة المالية، وتتجه السياسة المالية بإجراءاتها وقراراتها، إلي إيرادات الموازنة من الضرائب والرسوم وما يأخذ حكمها، وإلي نفقات الموازنة بأنواعها.

أما السياسة النقدية فهي مجموعه الأدوات التي تتحكم في إجمالي السيولة المحلية، وتحقيق استقرار الأسعار، وحماية الاقتصاد القومي من الارتفاع الجامح لأسعار ونفقات السلع والخدمات.

وترتبط السياسات النقدية والمالية ارتباطاً متبادلاً، وتعزز بعضها البعض في معظم الحالات، فصحة النظام المالي تؤثر في إدارة السياسة النقدية، والعكس صحيح. ويبدأ التداخل بين السياسة المالية والسياسة النقدية عندما تزيد نفقات الموازنة على إيراداتها (عجز الموازنة). ففي هذه الحالة يبدأ التفكير في إصدار البنكنوت، أو الاقتراض من البنك المركزي (التمويل بالعجز)، ولكن هذا الإصدار وذاك الإقراض متى تعدي حجما معينا أصبح الاقتصاد مهددا بحالة من الكساد التضخمي، وليس معني ما تقدم أن السياسة النقدية ترفض تمويل عجز الموازنة علي إطلاقه، فالفكر الاقتصادي المعاصر لا يري ثمة غضاضة في التجاء الحكومة إلي إصدار البنكنوت والاقتراض من الجهاز المصرفي من اجل تمويل مشروعات سريعة العائد، وان أدي ذلك إلي ارتفاع مقبول في الأسعار، ولكن لابد أن يتم ذلك فى إطار من التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بما لا يؤثر على أوضاع الاستقرار الاقتصادى وتحقيق معدلات النمو المنشودة.

أولاً: تحديد المشكلة وأبعادها

تعد السياسات المالية والنقدية من أهم الأدوات التي تملكها الدولة لإدارة الاقتصاد الوطني، إذ تقوم الدولة من خلال هذه السياسة –بالإضافة إلى سياسات أخرى– بتحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة (نمو ،استقرار، توظيف...الخ)، وقد استخدمت مصر منذ بداية مرحلة الإصلاح الاقتصادى عام ١٩٩٠ وحتى عام ٢٠١٢ العديد من أدوات تلك السياسات والتي استهدفت في مجملها زيادة معدلات النمو الاقتصادى وما يتطلبه ذلك من زيادة مستويات الاستثمار والتوظيف وبالتالي الحد

من الضغوط التضخمية، ومن مشكلات البطالة ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي العام.

وهنا يثار تساؤل هل نجحت السياسات المالية والنقدية فى مصر فى التأثير بشكل ايجابي على النمو الاقتصادى أم أن عدم التنسيق والتعارض بين هذه السياسات كان لها أثر سلبي على النمو الاقتصادى خلال الفترة المشار إليها بعالية، فالسياسة المالية قد تميل إلى التوسع في أدواتها مثل الدين العام، بينما السياسة النقدية قد تميل إلى ضبط المعروض النقدي وكبح جماح التضخم، كما إن المضاعفات قد تختلف في مقاديرها لكل من السياستين، فالمضاعف الضريبي للسياسة المالية قد يحقق أثرا يتعارض مع مضاعفات السياسة النقدية رغم توجه السياستين بذات الاتجاه والهدف.

لابد قبل دراسة العلاقة بين السياسة المالية والنقدية والنمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٢ من التعرف على ملامح الاوضاع الاقتصادية خلال هذه الفترة، حيث ظهرت منذ نهاية الثمانينيات ملامح ضعف الأداء والانخفاض الشديد في معدلات النمو الاقتصادي، والاختلالات في هيكل الاقتصاد الكلي المصري، الأمر الذي أدي إلي زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة، وارتفعت معدلات التضخم بصورة كبيرة، لذا كان من الضروري أن تبدأ الحكومة في تبني برنامج للإصلاح الاقتصادي. وكان من أهم ملامح برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأ تطبيقه فى مطلع التسعينيات من القرن العشرين التحول إلي إعمال آليات السوق واتخاذ السياسات اللازمة لتصحيح الاختلالات النقدية والهيكلية، والاتجاه نحو خصخصة النظام الاقتصادي.

وخلال المرحلة الاولي لبرنامج الإصلاح الاقتصادي (١٩٩١– ١٩٩٧) أعتمدت مصر على اتباع سياسة مالية ونقدية انكماشية، وقد أستهدفت السياسة المالية خفض عجز الموازنة العامة من خلال السيطرة على الأنفاق العام بالإضافة إلى تنمية إيرادات الدولة من خلال الإصلاحات الضريبية[١].

وقد أتسمت السياسة النقدية في بداية برنامج الإصلاح الاقتصادي بأنها سياسة انكماشية، وكان التركيز الاساسي لاصلاح السياسة النقدية يعتمد على استخدام ادوات غير مباشرة لادارة السيولة وتعزيز ارصدة البنوك من العملة المحلية من خلال تحرير سعر الفائدة وسياسة السقوف الائتمانية، ومن ثم فقد عملت الحكومة مع مطلع عام ١٩٩١ على ازالة السقوف الاسمية على اسعار الفائدة التجارية وسمحت للبنوك بوضع اسعار الودائع والقروض المناسبة لها وذلك بالاسترشاد باسعار الفائدة على اذون الخزانة العامة، وتم أيضا ازالة قيود التحكم على الاقراض بالنسبة للقطاع الخاص والعام وذلك خلال عامي ١٩٩٢، ١٩٩٣[٢].

نجح برنامج الإصلاح الاقتصادي خلال الفترة (١٩٩١–١٩٩٧) في تحقيق أهداف السياسة المالية والنقدية، حيث ساهمت حزمة السياسات التى طبقت فى التأثير المباشر فى السيطرة على التضخم والحد من ظاهرة الدولرة والتحول إلى الادخار بالجنية المصرى، كما يلاحظ انخفاض الائتمان الممنوح للحكومة والقطاع العام بشكل عام خلال الفترة، وتراوحت نسبة الائتمان لهذين القطاعين من إجمالى

١– مختار خطاب، الإصلاح الاقتصادى والخصخصة (التجربة المصرية)، وزارة قطاع الاعمال العام، أكتوبر ٢٠٠٣، ص ١٠.

٢– محمد عبد العزيز تونى، "الاصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي في مصر خلال الفترة ١٩٩٠–٢٠٠٣"، بحث منشور في: أفريقيا بين التحول الديمقراطي والتكيف الهيكلي، معهد البحوث والدراسات الأفريقية، جامعة القاهرة، مايو ٢٠٠٥، ص ٥.